

Alkim Kimya (ALKIM TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumsuz

Alkim Kimya 1Ç26'da 1.238 milyon TL gelir, -15 milyon TL FAVÖK ve 196 milyon TL net zarar açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 1Ç26 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 132 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Kimya tarafında sodyum sülfat satış hacminde büyüme ve net nakit pozisyonunda artış.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- * Zayıf operasyonel performansa ek olarak net zararda yıllık azalış.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 1Ç26 finansallarında, operasyonel performans çeyrek ve yıllık bazda zayıflarken, net zarar yıllık bazda artış gösterdi. Bu çerçevede, açıklanan finansal sonuçları hisse performansı açısından olumsuz olarak değerlendiriyoruz.

■ Şirket'in satış geliri 1Ç26'da yıllık %7 azalarak 1.238 milyon TL oldu. Kâğıt segmenti geliri yıllık %15 daralırken, kimya segmenti geliri ise yıllık %6 büyüdü. Sodyum sülfat satış hacmi yıllık %27 artışla 83 bin ton oldu.

■ FAVÖK -15 milyon TL seviyesine gerilerken, FAVÖK marjı yıllık 13,4 puan düşüş ile %-1,2 oldu. Kâğıt segmenti FAVÖK marjı 1Ç25'teki %3,5'ten %-3,9'a, kimya segmenti FAVÖK marjı da %24,4'ten %1,8'e geriledi.

■ Şirket, 1Ç26'da 196 milyon TL net zarar açıkladı (1Ç25: 144 milyon TL net zarar, 4Ç25: 304 milyon TL net zarar). Daralan faaliyet karı yıllık bazda net zararın artmasında etkili oldu.

■ Şirket, 1Ç26'da 13 milyon TL net finansman gideri (1Ç25: 8 milyon TL net gider) ve 80 milyon TL vergi gideri (1Ç25: 166 milyon TL gider) kaydetti.

■ Mart 2026 sonu itibarıyla Şirket'in 92 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (2025 yıl sonu: 30 milyon TL net nakit).

■ Genel değerlendirme: Finansalların ardından Alkim Kimya için 12-aylık hedef fiyatımızı 23,00 TL, önerimizi de TUT olarak sürdürüyoruz. 2026 tahminlerimize göre ALKIM hissesi 12,4x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir. Alkim Kimya, uzun sürenin ardından ilk kez bugün 1Ç26 sonuçlarına ilişkin analist toplantısı düzenleyecek. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %16 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 23,3x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ALKIM
Mevcut Fiyat (TL)	20.82
Hedef Fiyat (TL)	23.00
Getiri Potansiyeli (%)	10.5%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	13.15 25.34
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	47
Sermaye (mln TL)	300
Pazar	Ana Pazar

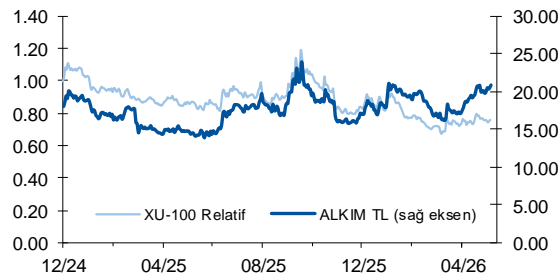
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	6,246
Hedeflenen Piyasa Değeri	6,900
Net Borç	-92
Firma Değeri	6,154

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	12%	10%	38%	13%
BIST100 Rölatif Getiri	4%	-2%	-14%	-16%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 11 Mayıs 2026 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	2023	2024	2025	2026T
Satış geliri	7,609	6,137	5,099	6,346
FAVÖK	1,187	553	400	497
Net Kar	512	-179	-408	-32

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

1Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	1,238	---	---
FAVÖK	-15	---	---
FAVÖK marjı	-1.2%	---	---
Net kar*	-196	---	---
Net kar marjı	-15.8%	---	---

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey
Şirket'e ilişkin net kar tahmini bulunmamaktadır.

Seçilmiş şirket finansalları

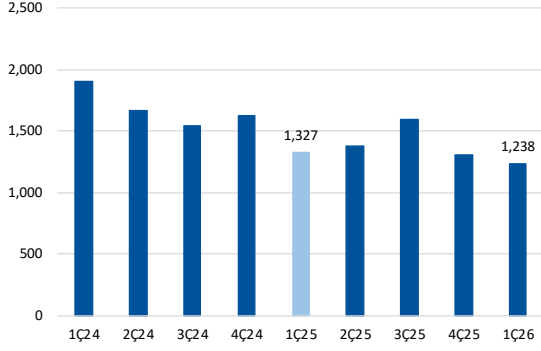
Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Yıllık Değişim
	1Ç26	4Ç25	1Ç25			2025	2024	
Satışlar (mio TL)	1,238	1,304	1,327	-5%	-7%	5,099	6,137	-17%
Brüt kar (mio TL)	42	168	222	-75%	-81%	614	870	-29%
Brüt kar marjı	3.4%	12.9%	16.7%	-9.5 puan	-13.4 puan	12.1%	14.2%	-2.1 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	129	99	134	30%	-3%	480	585	-18%
Faaliyet giderleri/satışlar	10.4%	7.6%	10.1%	2.8 puan	0.3 puan	9.4%	9.5%	-0.1 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	-87	68	88	a.d.	a.d.	134	285	-53%
Esas faaliyet kar marjı	-7.1%	5.2%	6.7%	-12.3 puan	-13.7 puan	2.6%	4.6%	-2 puan
FAVÖK (mio TL)	-15	141	162	a.d.	a.d.	400	553	-28%
FAVÖK marjı	-1.2%	10.8%	12.2%	-12 puan	-13.4 puan	7.8%	9.0%	-1.2 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	15	15	14	2%	6%	106	345	-69%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-13	-12	-8	a.d.	a.d.	-84	-49	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-47	-146	-82	-68%	-44%	-310	-648	a.d.
Vergi öncesi kar (mio TL)	-132	-74	12	a.d.	a.d.	-154	-66	a.d.
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-80	-253	-166	a.d.	a.d.	-276	-149	a.d.
Net kar (mio TL)	-196	-304	-144	a.d.	a.d.	-408	-179	a.d.
Net kar marjı	-15.8%	-23.3%	-10.8%	7.4 puan	-5 puan	-8.0%	-2.9%	-5.1 puan
Net borç* (mio TL)	-92	-30	-297	a.d.	a.d.	-30	-514	a.d.
Net borç/FAVÖK	-0.3	-0.1	-0.5	-0.3	0.2	-0.1	-0.8	0.8
Net borç/özsermaye	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-11.2%	-9.6%	-2.4%	-1.6 puan	-8.8 puan	-9.6%	-3.8%	-5.8 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-7.3%	-6.5%	-1.7%	-0.8 puan	-5.6 puan	-6.5%	-2.8%	-3.7 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	2,624	2,772	3,371	-5%	-22%	2,772	3,281	-16%
Duran varlıklar (mio TL)	4,230	4,141	3,782	2%	12%	4,141	3,730	11%
Özkaynaklar (mio TL)	4,766	4,982	5,318	-4%	-10%	4,982	5,468	-9%
Stoklar (mio TL)	1,139	1,329	1,567	-14%	-27%	1,329	1,515	-12%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
ALKİM	11 Mayıs	1.9%	1.9%	5.6%	4.4%	8.9%	19.6%

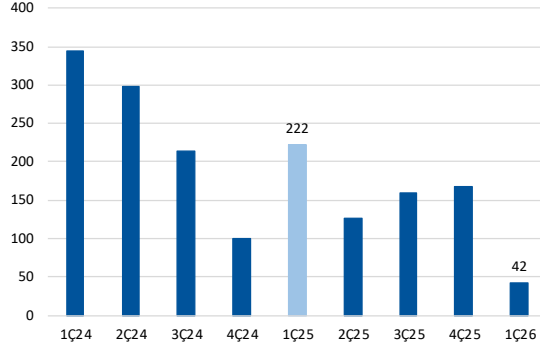
Özet grafikler

Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



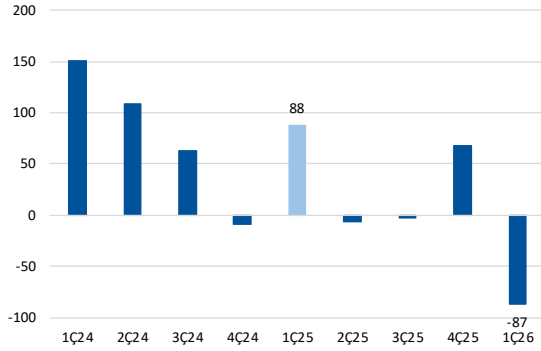
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Brüt kar/zarar (milyon TL, çeyreklik)



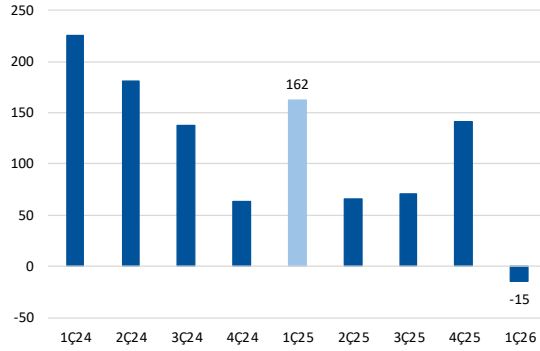
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Faaliyet karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



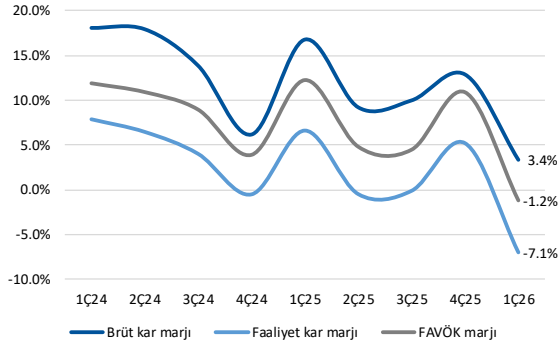
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



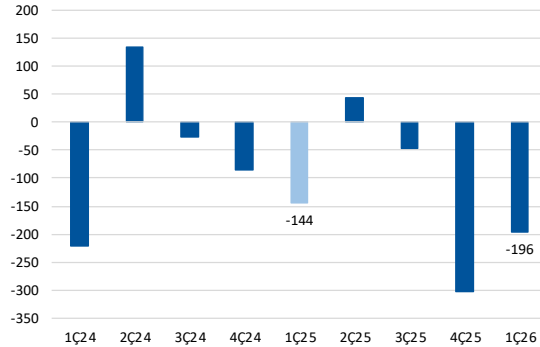
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Karlılık marjları (% , çeyreklik)



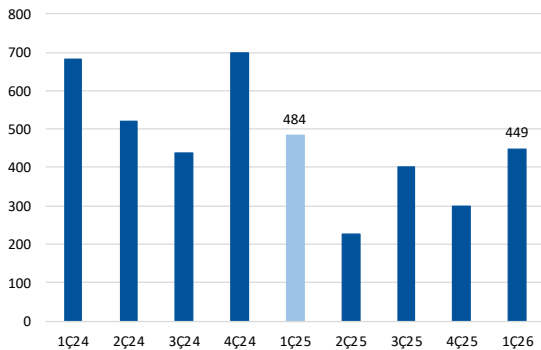
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Ana ortaklık net karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



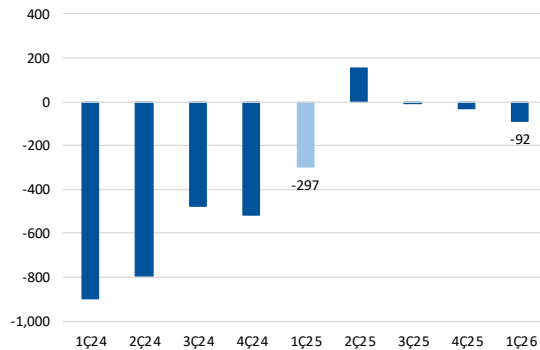
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Nakit (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Net borç/(nakit) pozisyonu (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Bilanço

Şirket	ALKİM KİMYA		
Periyot Sonu	31.03.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi	11.05.2026	10.03.2026	10.03.2026
BİLANÇO (milyon TL)	3A26	2025	2024
Dönen Varlıklar	2,624	2,772	2,981
Nakit ve Nakit Benzerleri	449	298	636
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Ticari Alacaklar	754	898	765
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	1	1	3
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	1,139	1,329	1,377
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	281	246	201
(Ara Toplam)	2,624	2,772	2,981
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	4,230	4,141	3,389
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	26	15	11
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	4,062	3,973	3,039
Şerefiye	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	16	13	14
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	108
Diğer Duran Varlıklar	126	140	218
TOPLAM VARLIKLAR	6,854	6,913	6,371
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,692	1,593	1,182
Finansal Borçlar	293	184	47
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	974	1,223	1,009
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	279	78	33
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	1	0
Borç Karşılıkları	26	22	16
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	119	86	78
(Ara Toplam)	1,692	1,593	1,182
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	396	338	219
Finansal Borçlar	65	84	122
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	82	84	89
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	249	170	9
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	4,766	4,982	4,969
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	4,482	4,682	4,673
Ödenmiş Sermaye	300	300	300
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,019	1,019	926
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	1,667	2,117	2,102
Dönem Net Kar/Zararı	-196	-449	-179
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,692	1,696	1,524
Azınlık Payları	285	300	296
TOPLAM KAYNAKLAR	6,854	6,913	6,371

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	ALKİM KİMYA			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2025	31.03.2026
Açıklanma Tarihi	10.03.2026	10.03.2026	11.05.2026	11.05.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2025	1Ç25	1Ç26
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	6,137	5,099	1,327	1,238
Satışların Maliyeti (-)	-5,267	-4,485	-1,105	-1,197
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	870	614	222	42
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	870	614	222	42
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-252	-181	-40	-45
Genel Yönetim Giderleri (-)	-331	-298	-94	-83
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-2	-2	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	344	329	94	39
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-155	-265	-92	-39
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	474	198	90	-87
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	156	43	12	15
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	156	43	12	15
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	630	240	103	-72
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	2	0	0	0
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-51	-84	-8	-59
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-648	-310	-82	-47
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-66	-154	12	-132
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-149	-276	-166	-80
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-22	-17	-7	0
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-127	-258	-159	-80
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-215	-430	-154	-212
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	-215	-430	-154	-212
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-179	-408	-144	-196
Azınlık Payları	-37	-22	-10	-16
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.01	-0.01	0.00	-0.01
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.01	-0.01	0.00	-0.01
Hisse Başına Kazanç	-0.01	-0.01	0.00	-0.01
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-0.01	-0.01	0.00	-0.01

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2026

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözetenerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde buldukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.